

UNIVERSIDAD DEL SALVADOR

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

CONTADOR PUBLICO



TITULO

USAL
UNIVERSIDAD
DEL SALVADOR

"FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS POR
PARTE DEL SECTOR BANCARIO EN LA ARGENTINA"

PERÍODO 1990-2000

Alumna: VIVIANA ARANZASTI

Tutor: Prof. MARIA LUZ BERTONI

INDICE

INDICE	2
INTRODUCCIÓN	5
¿QUE ES UNA FUSION?	9
FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS.....	11
RAZONES ECONÓMICAS	11
OBJETIVO FINAL DE LA ADQUISICION	12
PRINCIPALES RAZONES PARA LLEVAR A CABO UNA FUSION.....	13
RAZONES DISCUTIBLES PARA LLEVAR A CABO UNA FUSION	17
DIVERSIFICACIÓN	17
ADQUISICIONES PARA AUMENTAR LAS VENTAS.....	18
MOTIVACIONES DE LOS DIRECTIVOS	18
EFECTO SOBRE LOS BENEFICIOS POR ACCIÓN	19
MENORES COSTES DE FINANCIACIÓN: SINERGIA FINANCIERA	20
CRECIMIENTO	21
EMPRESA INFRAVALORADA	21
FORMAS DE REALIZAR LA ADQUISICION	22
ADQUISICIÓN POR FUSIÓN.....	22
ADQUISICIÓN DE ACCIONES Y OFERTA PUBLICA DE ACCIONES (OPAS)	23
ADQUISICIÓN DE ACTIVOS	24
LA COMPAÑÍA TENEDORA O HOLDING	24
EXITO Y FRACASO DE LAS FUSIONES Y ADQUISICIONES.....	25
IDENTIFICACION DE LA EMPRESA A ADQUIRIR.....	26
CRITERIOS DE SELECCION	29

BANCOS DE INVERSION.....	30
BREVE RESEÑA DE LAS FUSIONES Y ADQUISICIONES EN AMERICA LATINA EN LA DECADA DE LOS 90.	32
PORCENTAJES QUE CONMUEVEN AL MERCADO.....	33
CARACTERISTICAS CENTRALES DEL PROCESO DE FUSIONES Y ADQUISICIONES EN LA REPUBLICA ARGENTINA (1995–1999)	35
ANÁLISIS SECTORIAL	38
FUSIÓN Y ADQUISICIÓN EN ESTRATEGIAS DE REESTRUCTURACIÓN EN EMPRESAS PRIVATIZADAS Y SECTORES AFECTADOS POR EL PROCESO DE PRIVATIZACIONES.....	41
VINCULACION DE LAS OPERACIONES DE F&A CON LA RESTRUCT. DE EMPRESAS Y SECTORES PRIVATIZADOS	41
CAMBIOS EN LA BANCA ARGENTINA.....	43
FUSIONES, ADQUISICIONES, LIQUIDACIONES Y PRIVATIS. EN EL SECTOR FINANCIERO ARGENTINO (1995-1997, 1^{er} SEM.).....	46
RESUMEN DE LAS PRINCIPALES OPERACIONES DE F&A CONCRETADAS EN LA ECONOMIA ARGENTIA ENTRE 1995 Y 1999. (SECTOR BANCOS).....	49
LA BANCARIZACIÓN EN LA REPUBLICA ARGENTINA	52
SISTEMA NACIONAL DE PAGOS.....	53
CARACTERISTICAS DEL SINAPA	54
EL ROL DEL ESTADO.....	56
EJEMPLOS DE CÓMO LA BANCA EXTRANJERA MEDIANTE DISTINTOS PROCESOS DE F&A LOGRABA CONCENTRACIONES ECONOMICAS	57
LEY DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA	59

TURBULENCIAS FINANCIERAS EN EL MUNDO	63
AJUSTE DE SUCURSALES BANCO POR BANCO	66
PRIMEROS BALANCES TRAS LA PESIFICACION	66
INGRESO BANCARIO	68
EVOLUCION DE LA ESTRUCTURA DE INGRESO DE LOS 10 PRIMEROS BANCOS PRIVADOS.....	69
EL FENOMENO DEL RIESGO.....	70
RIESGOS ECONOMICOS	71
RIESGOS FINANCIEROS	72
CONCLUSION	79
BIBLIOGRAFIA	83



USAL
UNIVERSIDAD
DEL SALVADOR

INTRODUCCIÓN

Una fusión consiste en el acuerdo de dos o más sociedades, jurídicamente independientes, por el que se comprometen a juntar sus patrimonios y formar una nueva sociedad. Si una de las sociedades absorbe a los patrimonios de las demás se dice que ha ocurrido una fusión por absorción.

Cuando dos empresas se fusionan, o cuando una empresa adquiere a otra, lo hacen por uno o varios motivos que se materializan en que ambas empresas valoradas conjuntamente tomen un valor superior a si operasen de forma totalmente independiente. Muchas veces esos objetivos no son alcanzados y por lo tanto la fusión o la adquisición fracasa.

Entre los motivos del fracaso podemos citar:

- ✓ el mal desarrollo de la fusión en sí;
- ✓ que el comprador sobrestime el valor de los activos o subestime el valor de la deuda de la empresa adquirida;
- ✓ que se subestimen los efectos ambientales o antiecológicos producidos por la empresa adquirida;

que los directivos de ambas empresas sean incapaces de realizar una perfecta fusión de las estructuras y cultura corporativa de las mismas, etc.

Las fusiones y adquisiciones son una buena idea cuando el valor de mercado de la empresa combinada, es mayor que el valor de las dos sociedades independientemente consideradas. Cuando esto ocurre, es decir, cuando el resultado es superior a la suma de las partes, se dice que se ha producido un efecto **sinérgico**. Lograr ese efecto sinérgico es uno de los puntos más importantes en el tema de F&A:

Existen una gran cantidad de motivos para los que se llevan a cabo F&A de empresas:

- ✓ Economías de escala e integración horizontal.
- ✓ Economías de integración vertical.
- ✓ Eliminación de ineficiencias.
- ✓ Ventajas fiscales no aprovechadas.

- ✓ Las fusiones como empleo de fondos excedentes.
- ✓ Combinación de recursos complementarios.

También existen una serie de razones discutibles para llevar a cabo una fusión, estas también han sido tomadas en cuenta para la elaboración del trabajo, ellas son:

- ✓ Diversificación
- ✓ Adquisición para aumentar las ventas.
- ✓ Motivaciones de los directivos.
- ✓ Efectos de los beneficios por acción.
- ✓ Menores costes de financiación: Sinergia Financiera.
- ✓ Crecimiento.
- ✓ Empresa infravalorada.

Hay distintas formas de llevar a cabo una adquisición:

- ✓ Adquisición por fusión
- ✓ Adquisiciones de acciones y Oferta Pública de Acciones.
- ✓ Adquisición de Activos.
- ✓ Compañía Tenedora, casa Matriz o Holding.

Aproximadamente dos tercios de las combinaciones de empresas realizadas en los países del mundo occidental han acabado siendo un fracaso y la mitad de ellas han terminado deshaciendo la unión.

Uno de los culpables máximos de los fracasos de las combinaciones, sobre todo en el caso de los conglomerados, suele ser la manía de la empresa adquirente de inculcar su forma de gestión a la adquirida.

Existen una serie de consideraciones a ser tenidas en cuenta para evitar un fracaso en el caso de lanzarse a una fusión de empresas: 1) se debe pensar dos veces antes de adquirir un negocio desconocido a cambio de dinero líquido, es decir, no apresurarse, 2) hay que tener cuidado de no endeudarse demasiado, 3) se debe realizar un análisis minucioso de la empresa a adquirir, 4) hay que tener muchísimo cuidado con el argumento de la sinergia.

Entre los aspectos comunes a las fusiones, que han acabado siendo un éxito, podemos destacar:

- ✓ Las empresas protagonistas operan en negocios afines

- ✓ La operación es financiada por cambio de acciones o por entrega de dinero líquido pero no mediante deuda
- ✓ No hay una prima excesiva en el precio de adquisición
- ✓ El equipo directivo de la sociedad adquirida suele permanecer en la misma.

El proceso de identificación y selección de la empresa a adquirir apropiado es de vital importancia, hay una serie de criterios utilizables para una buena elección también en muy importante el papel que desempeñan los bancos de inversión, sobre este tema se enunciaron una serie de servicios que prestan estos bancos.

Una vez analizados los puntos para llevar a cabo una fusión o adquisición con éxito, pasaré a analizar como se llevó a cabo dicho proceso, en la Argentina, especialmente por el sector bancario en el período que va desde el año 1990 al 2000.

¿Por qué los grandes bancos del mundo decidieron instalarse en la República Argentina?

Los capitalistas extranjeros veían a América latina con muy buenos ojos. Este era un destino en pañales pero seductor por su potencial para generar ganancias. En el conjunto de países, la Argentina fue uno de los preferidos. Existía en esos años percepción de que las reglas para el inversor eran estables y estaban apoyadas por una estabilidad política y económica.

Varios de los mayores bancos de capital local han sido comprados por colosos internacionales. La movida forma parte de una estrategia de estos grupos financieros para posicionarse en América Latina. Es además, la señal de partida para un cambio drástico en el sistema financiero argentino.

La revolución de la banca en la Argentina comenzó cuando el Banco Bilbao Vizcaya (BBV) compró el control de los bancos Francés y Crédito Argentino, y de la unión de ellos surgió el banco más grande de la Argentina.

Argentina era el país que tenía las mejores perspectivas para progresar en un rápido crecimiento de penetración financiera, principalmente debido a su bajo nivel de bancarización, aunque este no es el único factor.

Todos los países de Latinoamérica, excepto Chile, tenían dicha característica. Todos los países de la región iban a ver eventualmente, el crecimiento de la penetración financiera, y Argentina justamente era uno de los países que estaba en una excelente

posición para deshacerse de la falta de progreso y que prometía la bancarización de la población en masa.

La dinamización del mercado de fusiones y adquisiciones trajo a escena el tema del rol del Estado.

En agosto de 1999, el Congreso Sancionó finalmente la Ley de Defensa de la Competencia que fue promulgada en setiembre del mismo año, pero ya se habían llevado a cabo las mayores concentraciones económicas.

Hablando del sector bancario también cabe hacer una breve reseña de las distintas crisis financieras que se produjeron en el mundo en la última década ya que en más de una oportunidad Argentina se vio afectada por ellas.

A finales del año 2001 y como no podía ser de otra manera la crisis económica y financiera estalló en la Argentina, con una fuerte recesión, alto nivel de desempleo, altas tasas de interés, tanto en las colocaciones en pesos como en las colocaciones en dólares, y tras la instalación del "corralito financiero" por parte del entonces Ministro de Economía Domingo Cavallo, quedó al descubierto la debilidad del sistema; el riesgo país crecía día a día en forma estrepitosa.

Por supuesto que como el riesgo está muy ligado a la temática tratada, he realizado un análisis del mismo.

El fenómeno del riesgo es uno de los aspectos más importantes a tener en cuenta antes de realizar cualquier tipo de inversión.

El riesgo es la posibilidad de sufrir un daño, posibilidad no se trata de un hecho cierto, en cuyo caso no estaríamos en una situación de riesgo, sino ante un quebranto ya realizado.

El riesgo se refiere a una situación potencial de daño, que puede producirse o no.

En un contexto económico y financiero, el daño se refiere a la pérdida de valor de alguna variable económica.

El riesgo financiero se presenta en tres modalidades principales:

- ✓ Riesgo de crédito
- ✓ Riesgo de mercado
- ✓ Riesgo de liquidez

¿QUE ES UNA FUSION?

Primeramente voy a exponer en el siguiente trabajo que significa una fusión de empresas, basándome en la definición de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19550.

Art.82 "Hay fusión cuando dos o más sociedades se disuelven sin liquidarse, para constituir una nueva; o cuando una ya existente incorpora a otra u otras que, sin liquidarse, son disueltas.

La nueva sociedad o la incorporante adquiere la titularidad de los derechos y obligaciones de las sociedades disueltas, produciéndose la transferencia total de sus respectivos patrimonios al inscribirse en el Registro Público de Comercio el acuerdo definitivo de fusión y el contrato o estatuto de la nueva sociedad, o el aumento de capital que hubiere tenido que efectuar la incorporante."

Se admiten dos formas de fusión:

- ✓ La absorción.
- ✓ La fusión propiamente dicha.

La absorción, implica la disolución sin liquidación de la sociedad absorbida y el mantenimiento de la absorbente, que incorpora a la otra.

La fusión propiamente dicha, la cual implica la disolución de dos sociedades que sin liquidarse se disuelven y constituyen otra nueva. La fusión permite producir una adecuada concentración empresarial. Tiende normalmente a disminuir los costos en los procesos productivos, a posibilitar un mejor aprovechamiento de las técnicas de elaboración y comercialización, y a facilitar un mejor acceso a las fuentes crediticias. La nueva dimensión de las sociedades fusionadas permite, como estrategia nacional, enfrentar mejor el poder de las empresas multinacionales o transnacionales y afrontar los mercados de exportación en óptimas condiciones. En muchos casos permite, además de una mejor estructura empresarial, salvar de la quiebra alguna de las sociedades fusionadas, eliminando o evitando la cesación de pagos.

La nota común de los dos tipos de fusión es que la sociedad o las sociedades que se disuelven no se liquidan, pues su patrimonio o sus patrimonios convergen en la